



季节特征变换，期价向强转进

倍特期货有限公司 2024年5月

魏宏杰 期货交易咨询资格证号：Z00005999

品种分析由倍特期货策略团队提供支持



整体逻辑：

- **1、供应方面：**蛋鸡存栏持续温和增加。4月，在产蛋鸡月度存栏量12.4亿只，较上月变化+0.57%，同比变化+4.55%。同比增幅仍在提高，产蛋鸡存栏净增加700万羽。因产蛋率升至年内高位，鸡蛋供应温和增量。
- **2、需求方面：**现货价格的特征是：5月中旬以来，收到蛋价低位运行，中间商采购增加及端午节前食品厂需求增长的双重影响，整体消费略有起色，蛋价低位反弹。但整体而言，供需形势保持宽松，现货价格在触及2.8元/斤低位后，出现快速反弹，波动幅度放大，节奏加快根据卓创数据，5月23日，全国鸡蛋批发市场均价4.12/斤，较4月24日上涨0.73元/斤，涨幅21.5%。
- **3、养殖利润方面：**5月16日当周，中国鲜鸡蛋单斤盈利平均值0.39元/斤，较上周变化+388%。蛋鸡养殖利润快速回升，主要得益于蛋价触底后快速反弹。蛋鸡饲料价格则基本稳定，鸡蛋生产成本目前3.14元/斤，周度微升0.96%。
- **4、行情观点：**市场处于淡季运行，但季节特征转换时点迫近，并主导价格波动。决定蛋价走势的关键因素是供需关系本身。供应方面：夏季后，天气炎热，产蛋率走低，影响供应，供需关系由松转平乃至变紧，现货转强运行。期货波动特征是远月合约的稳步走强。
- **5、投资策略：**季节特征变化，期价向强转换

- 01 蛋鸡存栏变化及养殖利润现状
- 02 主力合约走势回顾
- 03 未来两月现货波动分析
- 04 后市策略建议

PART 1

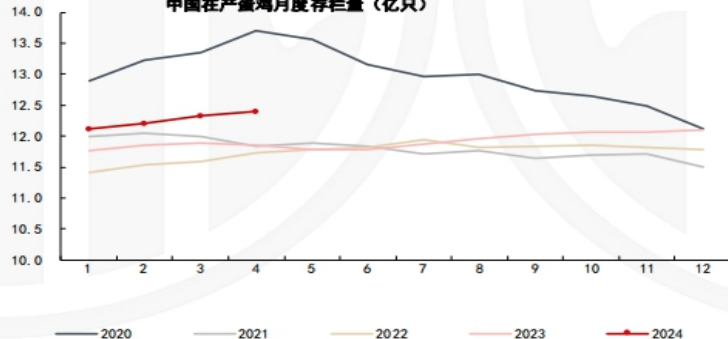
蛋鸡存栏变化及养殖利润现状



一、蛋鸡存栏

- 存栏：**卓创资讯数据显示，4月在产蛋鸡存栏12.4亿只，环比+0.57%，同比+4.55%。蛋鸡存栏量增速温和放大。蛋鸡存栏量增加趋势从2023年6月开始持续延续中。
- 补栏：**鸡苗补栏增速同比减速。卓创资讯数据显示，4月，样本企业蛋鸡苗月度出苗量4582万羽，较上月变化+1.73%，同比-0.33%。补栏量在过去5年中处于高位，预示未来4个月蛋鸡产能增加较多，有一定压制。鸡苗价格走低，预期市场补栏需求减弱。
- 淘汰鸡：**卓创资讯数据显示，5月10日当周，全国主产区淘汰鸡出栏量1818万只，较上周变化-4.72%。全国淘汰鸡平均淘汰日龄500天，较上周变化0.4%。对比看，淘汰鸡数量快速增长，处于5年来的中偏高位，而淘汰鸡日龄减少。蛋鸡苗补栏量增速降低。淘汰鸡快速升高，蛋鸡存栏仍有保持惯性回升的预期，三者相较，保持平衡，无明显方向性。

中国在产蛋鸡月度存栏量（亿只）



全国主产区蛋鸡淘汰鸡出栏量（万只）

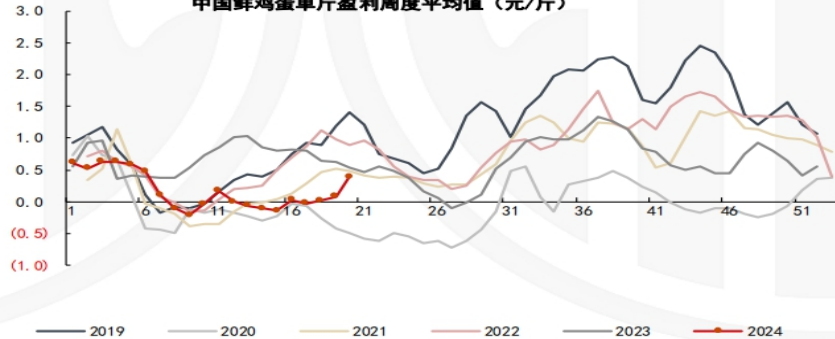


数据来源：卓创资讯

二、养殖利润

- 截止5月18日当周，国内鲜鸡蛋周度成本3.14元/斤，较上周+0.96%；鲜鸡蛋平均盈利+0.39元/斤，较上周+388%。对比过去五年，当前鲜鸡蛋的平均利润为中下位。但利润变化和过去5年同期有所差异。
- 截至5月17日当周，肉鸡孵化利润1.04元/只，环比变化52.94%。毛鸡养殖利润-1.7/只，环比变化-11.84%。毛鸡养殖亏损扩张，肉鸡孵化利润保持偏高。
- 结论：鸡蛋价格触底回升，蛋鸡养殖利润转，但变化方向时点和其它年份有差异，要特别注意后期变化，若无意外，蛋价有再度回落的可能。肉鸡孵化利润转正后保持偏高运行和毛鸡养殖亏损维持，则表现蛋鸡补栏兴趣受到影响，有利于蛋鸡存栏量的调节。

中国鲜鸡蛋单斤盈利周度平均值（元/斤）



养殖利润:毛鸡 元/羽



数据来源：卓创资讯

PART 2

主力合约走势回顾



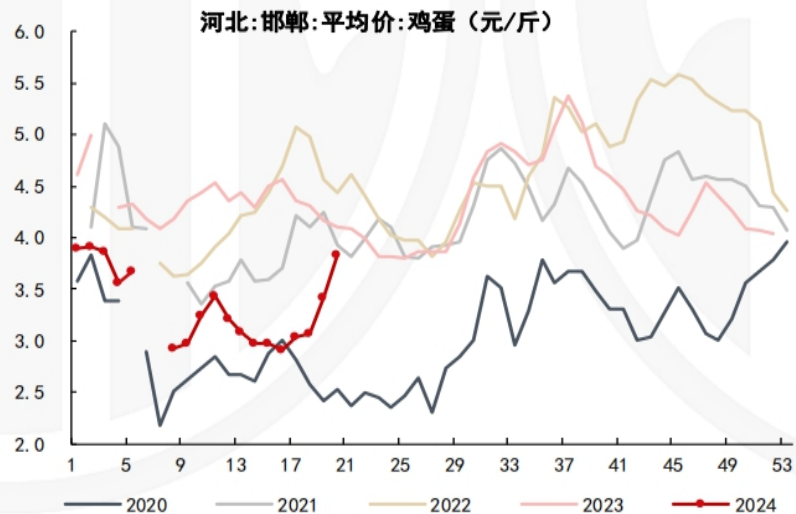
主力合约：当前主力合约为JD2409。时间段20240425-2024052JD2409合约，4月24日收盘为3844元/吨，期间内最高价4145，出现在5日8日；最低价3828，出现在4月25日。价格重心为4000一线。相对前期，表现为波动区间放大，价格重心抬高。目前单边持仓增至30万手，高于以往任意年份。

现货月JD2406合约，4月24日收盘为2876元/吨，期间内最低价2840，出现在4月30日；最高价3524，出现在5月20日。该合约在此期间完全为阶段性回落后，再快速反弹的走势，价格重心回升至325一线。基本和现货的走势一致。引导期价的主要因素为基差收缩。

现货方面，4月下旬至5月初，市场仍为持续阴跌。现货价格一度跌破3元关口，5月中旬后，受到中间商备货，食品厂加大采购，其农户对低蛋价的抵抗心态共同作用，蛋价出现持续快速反弹，期价也同步快速跟进，2406~2410合约均有不等的反弹幅度。整体而言，期货及现货，年度的低点均可能已经探明，至5月23日，全国鸡蛋均价为4.12元/斤，较4月24日上涨0.73元/斤，涨幅21.5%。

现货和期货走势，目前，期货合约间的最大波动特征就是近远期合约保持了继续分化，2406-2407的波动基本跟随现货节奏，同时，因高基差的刺激，在反弹过程中强于远月，但持续性不佳。而2408-2410合约走势不一致，在原来的价格中，包含是未来旺季消费的预期，已经有较高的升水，和现货的联动较弱。但同时，当前现货反弹，实质又印证了蛋价回升的预期，体现上远期合约就是其走势的稳定性强于近月。很明显，近远月的差异就是鸡蛋现货季节性特征的显现。期货近远期合约处于不同的交易逻辑。而需要注意的关键时间节点显然是在6月，鸡蛋季节转换将进行验证，并为未来趋势波动奠基。

可预见的是进入6月后，现货波动复杂性仍高，但期货波动的复杂性会有所减弱，远期的预期能否验证是关键。



数据来源: WIND



数据来源: 卓创资讯

PART 3

未来两月现货波动分析



鸡蛋的季节性规律完美的主导了去年至今的蛋价运行。从基本面看，蛋鸡存栏持续走升，供需宽松的大势并无更改，在这个大背景下，季节性规律继续发挥影响蛋价的关键性作用。

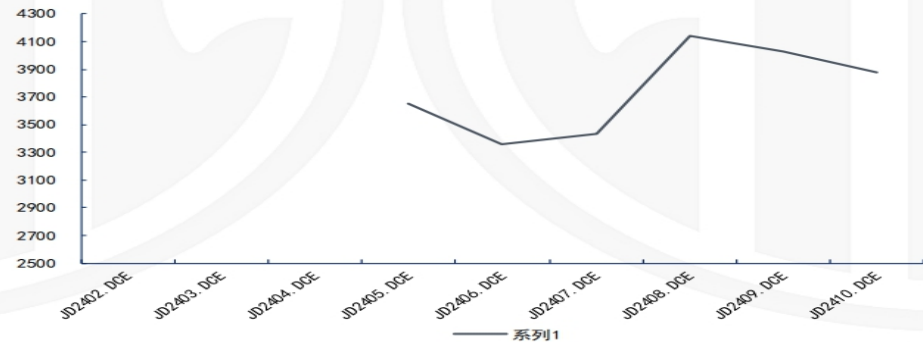
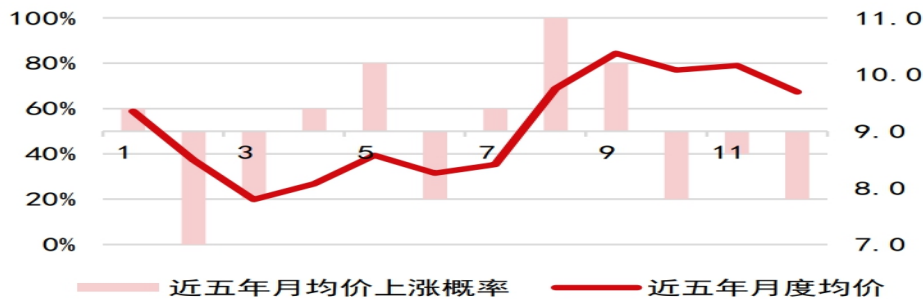
1、季节性规律的再度回顾

今年1~3月，现货蛋价整体弱势运行。从统计规律看，4、5月是相对平稳的时间段，主要得益于消费温和增量，使得春节后失衡的供需得到修复，蛋价表现平稳震荡，整体波动幅度较低。6月则是关键的转换点，该阶段，气温转向炎热，初始刺激供应增量，而后快速进入一年中蛋价表现最为积极的夏季。

从右下图可见，目前鸡蛋期货各合约的价格排列，几乎完美重合于鸡蛋现货在对应月份的涨跌概率。6月为分界点。

这是预期向现实的完美映射。但这样的映射增加了操作的难度，需要实际跟踪预期变化和其对现货的差异。

鸡蛋价格涨跌概率（近五年）



数据来源：WIND 卓创资讯

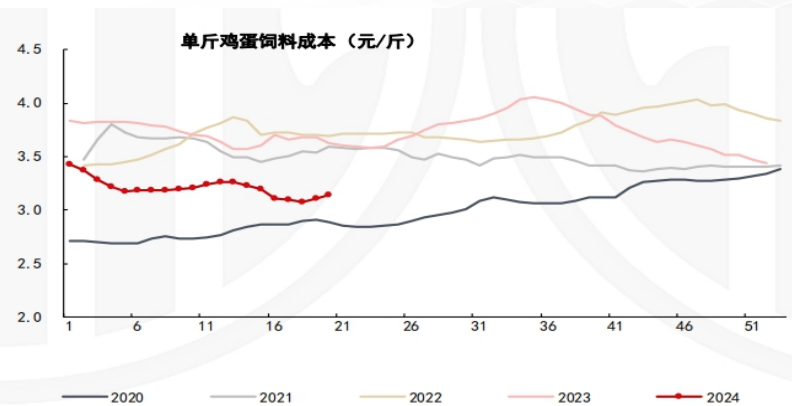
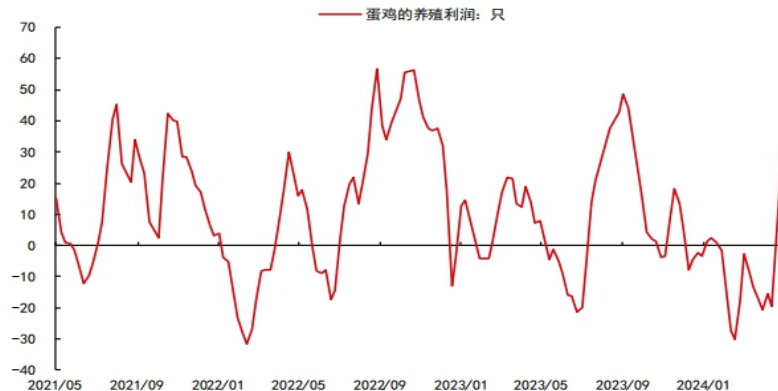
2、成本利润分析

从2023年9月下旬以来的，受到饲料主粮玉米和豆粕价格持续走低，蛋鸡配合饲料价格保持回落，鸡蛋的饲料成本也随之下降。截止5月16日，鸡蛋饲料成本为3.14元/斤，周度+0.96%，连续第二周温和回升。蛋鸡养殖利润升至36.74元/只。

从饲料主粮看，玉米：5月17日当周，玉米现货价2418.33元/吨，较上周变化+0.73%。豆粕现货价3507.71元/吨，较上周变化-0.26%。根据饲料原材料占比测算，玉米和豆粕整体影响本周饲料价格变化+0.48%。

后期供应看，目前玉米目前供需平稳，价格稳定，二等玉米大连港口2420中轴窄幅波动，上升驱动不足；豆粕：波动温和，截止5月22日，43%豆粕，华东厂库价格3520元/吨，南美大豆处于收获期，供应宽松，而美国大豆播种进度保持偏高。美豆期价表现围绕1220美分窄幅波动。估计，这两个品种转偏低位的震荡概率较大。目前蛋鸡饲料价格为3.14元/斤，转向温和波动概率较大，暂无大的上升可以。

总体看，未来2个月鸡蛋饲料成本处于3.0-3.25元/斤波动的概率最大。



PART 4

后市策略建议



综上所述，未来1-2个月鸡蛋市场存在的关键影响因素是：季节性运行规律、存栏变化、及资金对远期合约的认知。

1、季节性规律：规律包含了历史上出现的各种题材，揭示了供需关系变化的内在规律。目前现货运行于传统淡季中，在季节性规律中，6月底7月是现货季节性特征转换的关键时间点。在未来1-2个月，我们需要关注现货的变化及其波动节奏，以及期货的先期反应。

2、存栏变化：除开季节性之外，存栏量连续回升也是关键因素。从存栏当前趋势看，仍保持稳步升高。目前蛋鸡养殖利润较高，肉鸡孵化利润向好，但毛鸡养殖依旧亏损，是否引发鸡苗分流，及最终影响蛋鸡存栏是后期需要持续跟进观察的要点。

3、成本变化：目前饲料原料玉米和豆粕均转向低位震荡，受制于供应总量，及短期缺乏大的变数，两者在价格也很难有较大的波动。从数据推算看，鸡蛋价格成本会维持在3.05-3.25元波动。对蛋价的影响减弱，但支撑性会持续增加。

预期：期货价格在6月-7月上旬会再度出现先抑制后扬，其后，随着资金向远期合约上转移，关注点将转向到高温影响、异常天气状态、甚至是美豆产区，不断寻找新的炒作题材，期货价格先于现货波动，有明显的引领作用，波动的复杂性将出现从繁到简的改变，盘面再度出现温和整理后的再度转强。

在交易策略上，现货在5月反弹后，2408、2409及后期合约的升水得到极大改善，对波动区间的判断可以清晰，3750-3800支撑明显强化。在大方向上，需要转换为逢低做多的思路，关注更多预期性，而非现实性的要素。这一点至关重要。从以往行情观察，4400-4500都不是这两个合约的高位。而在大节奏上，先温和整理再稳步升高是可预期的节奏。目前可以在远期合约上布局多单。操作上初始需要适当细化，初始轻仓买入，稳步追加。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS